Industrie Canada Industry Canada

DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2007

LE MONITEUR DU CAPITAL DE RISQUE

MISE À JOUR TRIMESTRIELLE SUR L'INDUSTRIE CANADIENNE DU CAPITAL DE RISQUE

L'industrie canadienne du capital de risque est l'un des principaux acteurs contribuant à la croissance d'entreprises novatrices qui commercialisent les résultats de la recherche. C'est pourquoi la vigueur de cette industrie constitue un sujet d'importance constante. La présente série de bulletins a pour but de fournir de l'information sur cette importante industrie porteuse. À cette fin, elle fait état des tendances observées au chapitre de l'investissement, rend compte de la recherche sur des sujets touchant le capital de risque et examine les principales grappes technologiques où est investi le capital de risque.

INTRODUCTION

Le présent numéro passe en revue l'activité en matière de capital de risque au cours du deuxième trimestre de 2007. On y trouve notamment un article sur les difficultés liées à la collecte de données sur l'investissement de capital de risque en Alberta et un article de fond sur l'influence exercée par les gouvernements, tant au Canada que dans les autres pays, pour stimuler l'investissement dans les technologies propres. Enfin, la rubrique « Pleins feux » est consacrée à la croissance dans les secteurs des communications sans fil, des technologies de l'information et de la géomatique à Calgary. On y présente les principaux défis à relever dans ces grappes technologiques pour ce qui est d'attirer les gens de talent et les investissements.

APERÇU DES ACTIVITÉS EN MATIÈRE DE CAPITAL DE RISQUE

Investissements et mobilisation de fonds

Les investissements en capital de risque se sont chiffrés à 426 millions de dollars au deuxième trimestre de 2007, un recul de 12 % par rapport au trimestre correspondant de 2006 (tableau 1). Le premier semestre de 2007 a toutefois été marqué par une hausse de 20 % des investissements en capital de risque par rapport à la même période en 2006, ceux-ci étant passés de 853 millions de dollars à 1,03 milliard, en raison d'un premier trimestre favorable.

La mobilisation de fonds a poursuivi sa tendance à la baisse et s'est chiffrée à 272 millions de dollars au deuxième trimestre de 2007, soit un recul de 42 % par rapport aux 466 millions recueillis durant la même période en 2006. Comparativement aux deux premiers trimestres de 2006, elle a baissé de 21 % au cours des deux premiers trimestres de 2007, passant de 940 millions de dollars à 739 millions.

Tableau 1

Investissements en capital de risque et mobilisation de fonds au Canada, deuxième trimestre de 2006 et de 2007

	T2 2006	T2 2007	Changement
	(en millions de dollars)		(en pourcentage)
Investissements	483	426	-12
Mobilisation de fonds	466	272	-42

Source : Thomson Financial Canada, 2007.

La mobilisation de fonds a été principalement stimulée par les fonds privés indépendants, qui représentent environ 70 % du montant mobilisé. La portion restante est attribuable aux sociétés de capital de risque de travailleurs (SCRT).

Canada

Valeur moyenne des transactions

Au cours du deuxième trimestre de 2007, la valeur moyenne des 75 transactions effectuées était d'environ 3 millions de dollars, et 54 % de ces transactions se situaient dans la fourchette de 1 à 5 millions de dollars (figure 1). La valeur moyenne des transactions des investisseurs canadiens, qui s'établit à quelque 2,5 millions de dollars, demeure moins élevée que celle des investisseurs étrangers et affiche une baisse par rapport au deuxième trimestre de 2006 où elle avait atteint 2,8 millions. La valeur moyenne des transactions des investisseurs étrangers était de l'ordre de 6 millions de dollars.

Étapes de l'investissement en capital de risque

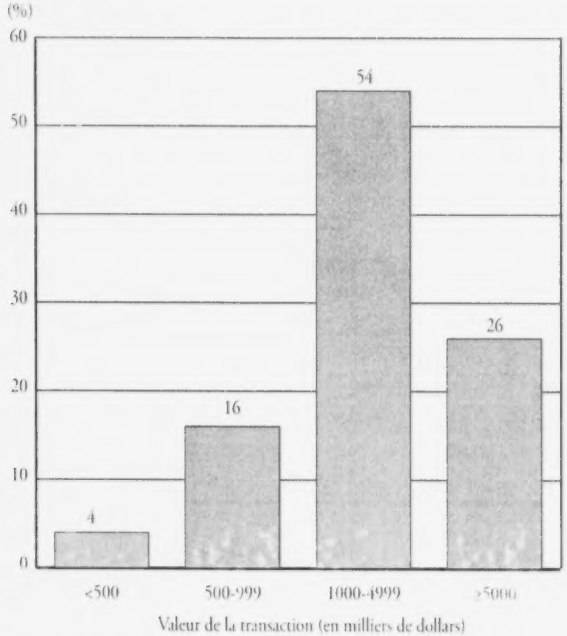
Au cours du deuxième trimestre de 2007, 72 % des investissements en capital de risque correspondaient à des réinvestissements, une légère baisse par rapport aux 83 % observés au deuxième trimestre de 2006 (tableau 2). Les entreprises déjà au portefeuille ont obtenu 76 % du réinvestissement, en hausse par rapport à une part de 51 % enregistrée au deuxième trimestre de 2006. Au cours des six derniers ar les trimestres, environ 75 % du capital investi pa à des bailleurs de fonds canadiens correspondaient érêt pour réinvestissements, ce qui illustre bien leur int les sociétés de portefeuille déjà en place.

Répartition régionale

devancé
Au deuxième trimestre de 2007, le Québec a nts toutes les régions sur le plan des investissemen ns de de capital de risque, ayant obtenu 149 millio illions dollars, et était suivi de l'Ontario, avec 131 m de (figure 2). L'Ontario a attiré moins de capital rimestre risque au deuxième trimestre de 2007 qu'au t ans cette correspondant de 2006, les investissements d illions province étant passés de 201 millions à 131 n e de dollars. Toutefois, compte tenu de la bonn sements performance au premier trimestre, les investis re en capital de risque effectués durant la premi ort à la moitié de 2007 affichent une hausse par rapp art des période correspondante de 2006 dans la plup nique provinces, à l'exception de la Colombie-Brita rio a et de la Nouvelle-Écosse. Pour sa part, l'Onta ents enregistré une hausse de 26 %, les investissem ns à dans cette province étant passés de 350 millio 439 millions de dollars.

Figure 1

Répartition des transactions selon leur valeur, deuxième trimestre de 2007



Source : Thomson Financial Canada, 2007.

Tableau 2

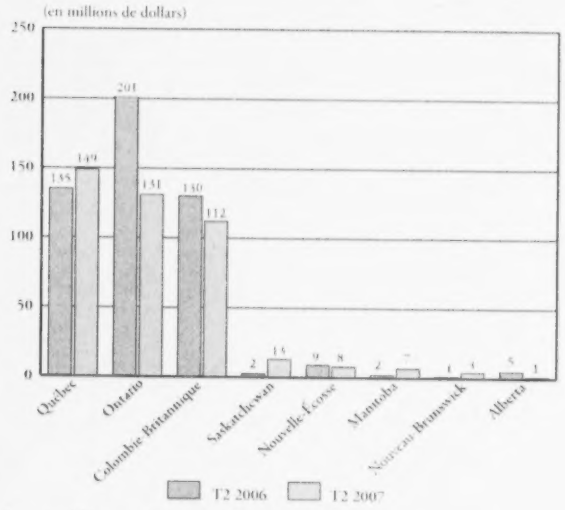
Nouveaux investissements en capital de risque comparativement aux réinvestissements, du premier trimestre de 2006 au deuxième trimestre de 2007

	T1 2006	T2 2006	T3 2006	T4 2006	T1 2007	T2 2007
Nouveaux investissements (%)	19	17	15	28	13	28
Premières étapes (%)	66	52	65	60	73	46
Étapes ultérieures (%)	34	48	35	40	27	54
Réinvestissements (%)	81	83	85	72	87	72
Premières étapes (%)	35	49	28	38	30	24
Étapes ultérieures (%)	65	51	72	62	64	76

Source : Thomson Financial Canada, 2007.

Figure 2

Répartition régionale de l'investissement en capital de risque, deuxième trimestre de 2006 et de 2007



Source : Thomson Financial Canada, 2007.

Secteurs clés attirant l'investissement en capital de risque

Avec des investissements de 209 millions de dollars, le secteur des technologies de l'information tient le haut du pavé au deuxième trimestre de 2007, comme c'était le cas au cours des trimestres précédents (tableau 3). Ce secteur a cependant affiché un repli de 17 % comparativement au deuxième trimestre de 2006. De même, le secteur des sciences de la vie a attiré des investissements de 127 millions de dollars au deuxième trimestre de 2007, une diminution de 10 % par rapport au trimestre correspondant de 2006. Par ailleurs, le secteur des technologies énergétiques et environnementales (technologies propres) a enregistré une chute de 45 % entre le deuxième trimestre de 2006 et celui de 2007. Il s'agit là d'un contraste frappant en regard de la tendance internationale, qui est caractérisée par une augmentation des investissements en capital de risque dans les sociétés de technologies propres.

Tableau 3

Répartition de l'investissement en capital de risque selon le secteur, deuxième trimestre de 2006 et de 2007

	T2 2006	T2 2007	Changement
	(en millions de dollars)		(en pourcentage)
Sciences de la vie	141	127	-10
Technologies de l'information	252	209	-17
Technologies énergétiques et environnementales	67	37	-45
Autres technologies	9	7	-21
Secteurs traditionnels	15	47	213

Source : Thomson Financial Canada, 2007.

Tendances des investisseurs sur le marché du capital de risque

Aux deux premiers trimestres de 2007, si l'on considère le montant total investi, les fonds étrangers ont été les investisseurs les plus actifs sur le marché canadien, bien que leur part soit passée de 50 % au premier trimestre à 29 % au deuxième (tableau 4). Les investissements des fonds privés indépendants, qui se chiffraient à 59 millions de dollars au deuxième trimestre de 2007, ont quant à eux chuté de 28 % par rapport à la même période en 2006, où ils s'élevaient à 83 millions. En revanche, les sociétés de capital de risque de travailleurs (SCRT) ont accru leurs investissements, qui sont passés de 98 millions de dollars au deuxième trimestre de 2006 à 119 millions au trimestre correspondant de 2007.

Malgré la baisse des investissements en capital de risque par les fonds étrangers et les fonds privés indépendants qui a marqué le deuxième trimestre de 2007, ces types de fonds affichent une hausse des niveaux d'investissement au premier semestre de 2007 en comparaison de la même période en 2006, ce qui est principalement attribuable à un premier trimestre favorable.

Tableau 4

Investissements en capital de risque des SCRT, des fonds étrangers et des fonds privés indépendants, deuxième trimestre de 2006 et de 2007

	T2 2006 (en millions de dollars)	Proportion (%)	T2 2007 (en millions de dollars)	Proportion (%)
SCRT	98,7	20	119,3	28
Fonds privés indépendants	83,2	17	59,4	14
Fonds étrangers	182,8	38	121,9	29

Source : Thomson Financial Canada, 2007.

Activité gouvernementale en matière de capital de risque

Au deuxième trimestre de 2007, la Banque de développement du Canada (BDC) a participé à 18 rondes d'investissement qui, en tenant compte des contributions des autres investisseurs, ont totalisé 133,59 millions de dollars (tableau 5). Financement agricole Canada (FAC) a pour sa part effectué trois transactions au cours du deuxième trimestre de 2007.

Tableau 5

Répartition des transactions de la BDC selon l'étape de développement des entreprises, deuxième trimestre de 2007

	Nombre de rondes d'investissement	Financement (en millions de dollars)	
		Part de la BDC	Proportion investisseurs
Capital de prédémarrage	4	2,89	5,56
Capital de démarrage	2	1,04	3,46
Développement	6	11,05	78,85
Expansion (étape préliminaire)	6	6,45	24,29
Total	18	21,43	112,16

Source : Banque de développement du Canada, deuxième trimestre de 2007.

Le marché du capital de risque de l'Alberta et les défis liés à la collecte de données

La collecte de données sur les investissements canadiens en capital de risque effectuée par Thomson Financial soulève une question intéressante concernant l'Alberta. De 2002 à 2006, la proportion des investissements canadiens en capital de risque dans la province a été d'environ 3,3 %, alors que sa part du produit intérieur brut (PIB) se situait autour de 15 %. Compte tenu de la prospérité économique dont jouit l'Alberta ces dernières années, il est probable que le niveau d'activité en matière de capital de risque enregistré pour la province est sous-estimé.

Dans leur analyse du marché des capitaux propres de l'Alberta, Robinson et Cottrell[1] font état de 306 transactions de financement par capitaux propres entre le 1er avril et le 31 juillet 2003, qui ont mobilisé quelque 402,7 millions de dollars de la part de différents types d'investisseurs. Les investisseurs institutionnels représentaient 37 % de l'ensemble des investisseurs de l'Alberta. Même si les transactions des investisseurs institutionnels ne peuvent pas toutes être considérées comme des transactions de capital de risque, les données du rapport étayent l'hypothèse selon laquelle le niveau d'activité du capital de risque enregistré en Alberta est sous-estimé, d'autant plus que pour la même période, Thomson Financial ne rapporte que six transactions, effectuées principalement par des investisseurs en capital de risque de l'extérieur de la province.

Une étude publiée en 2007[2] fournit quelques pistes pour expliquer la sous-estimation de l'activité du capital de risque en Alberta. Parmi 19 sociétés de capital de risque consultées pour les besoins du rapport, sept n'avaient jamais été invitées à participer à une enquête officielle. Ces sociétés ont en outre précisé qu'elles évitaient de faire état des investissements afin de préserver la confidentialité des investisseurs et des entreprises bénéficiaires. D'autres raisons ont aussi été invoquées, notamment le temps que requiert la participation à une enquête par rapport aux avantages qui en découlent, le manque de

[1] Michael J. Robinson et Thomas J. Cottrell, 2007. « Investment Patterns of Informal Investors in the Alberta Private Equity Market », *Journal of Small Business Management*, vol. 45, nº 1, p. 47-67.

[2] Brian Elder et Michael Robinson, 2007. « Alberta Private Equity Markets Study ».

connaissance des instituts chargés des enquêtes et certains problèmes à l'égard de la conception de ces enquêtes.

Les deux études indiquent donc que pour différentes raisons, la mesure du niveau réel des investissements en capital de risque en Alberta présente certains défis.

Essor des technologies propres

Selon le Clean Tech Venture Network[3], l'industrie des technologies propres englobe une large gamme de secteurs mettant à profit les nouvelles technologies afin de créer des produits et des services rentables, qui favorisent une utilisation optimale des ressources naturelles ou qui, une fois adoptées, réduisent les quantités de déchets nocifs rejetés dans l'environnement. Dix catégories de technologies propres ont été établies dans des secteurs allant de l'agriculture à l'énergie renouvelable.

L'intérêt croissant[4] que suscitent les problèmes environnementaux et la perspective d'innovations commerciales rentables permettant de les résoudre offrent des occasions privilégiées en matière d'investissement. Le secteur des technologies propres a retenu l'attention de nombreux investisseurs de capital de risque à l'échelle internationale. Aux États-Unis, par exemple, l'investissement en capital de risque dans le secteur des technologies propres a fait un bond de 78 % entre 2005 et 2006, pour atteindre 2,9 milliards de dollars américains.

Les politiques publiques peuvent stimuler l'activité d'investissement dans les technologies propres en finançant la recherche-développement (R-D) dans le domaine par l'attribution de fonds publics et la promulgation de nouveaux règlements et de nouvelles lois en matière d'environnement. En 2006, le financement public à l'échelle planétaire pour la R-D liée aux technologies environnementales a atteint 48 milliards de dollars, soit une hausse de 9 % par rapport à 2005. Les effets des normes et règlements gouvernementaux pourraient être illustrés par l'effet sur les investissements en capital de risque qu'a eu l'adoption de la loi sur l'énergie renouvelable en 2006 en Chine[5]. Les investissements en capital de risque dans le secteur des technologies propres dans ce pays sont en effet passés de 221,8 millions de dollars en 2005 à 420 millions en 2006 et à plus de 500 millions au premier semestre de 2007.

Au Canada, le secteur des technologies propres a été au cœur des politiques publiques au cours des dernières années. La stratégie en sciences et en technologie adoptée par le gouvernement fédéral, intitulée *Réaliser le potentiel des sciences et de la technologie au profit du Canada*, fait ressortir toute l'importance de la mise en place de lois et règlements rigoureux et clairs, en harmonie avec les forces du marché et appuyant le rôle du gouvernement qui consiste à créer des conditions propices pour que les entreprises et autres acteurs économiques puissent relever les défis liés à l'environnement par l'innovation. En septembre 2007, le Canada a fait part de son intention de devenir membre du partenariat Asie-Pacifique, qui regroupe l'Australie, la Chine, l'Inde, le Japon, la Corée du Sud et les États-Unis. Ces pays membres produisent 50 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre. On compte sur le partenariat pour faire avancer l'élaboration et l'adoption d'un nouveau cadre efficace et souple sur les changements climatiques, en vertu duquel les grands émetteurs mondiaux s'engageraient à atteindre certaines cibles et à prendre des mesures concrètes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre.

À cet égard, le gouvernement du Canada a particulièrement insisté pour que l'on mette l'accent sur les sciences et les technologies de l'environnement, qui constituent l'un des quatre domaines de recherche prioritaires. Il a mis sur pied la fondation Technologies du développement durable Canada,

[3] Association à but lucratif réunissant des investisseurs stratégiques, des investisseurs institutionnels, des investisseurs de sociétés de capital de risque, des entrepreneurs et des fournisseurs de services s'intéressant au secteur des technologies propres.

[4] Selon une enquête réalisée par la firme Globescan auprès de 22 000 personnes de 21 pays différents, 90 % des répondants estiment que l'on doit agir pour lutter contre les changements climatiques et près de 66 % sont d'avis que des interventions d'envergure s'imposent à brève échéance.

[5] La loi exige que les exploitants de réseaux électriques achètent l'énergie à des producteurs d'énergie renouvelable reconnus. La loi offre aussi des incitatifs financiers, dont un fonds national favorisant le développement de l'énergie renouvelable, des remises sur les prêts et des avantages fiscaux dans le cadre des projets de mise en valeur de l'énergie renouvelable.

rastructure
qui appuie le développement d'une infr associé
technologique durable, réduit le risque ttirer des
aux technologies propres et s'efforce d'a d'entreprises
investisseurs du secteur privé à l'appui nancement
bien établies. L'organisme fournit du fin ise de deux
à des entreprises novatrices par l'entrem^MC doté de
fonds : le Fonds de technologies du DE des entreprises
550 millions de dollars, qui s'adresse à développement
dont la technologie en est au stade du biocarburants
et de la démonstration; et le Fonds de b ars, qui cible
ProGen^MC doté de 500 millions de doll alisation et du
les entreprises au stade de la commercia
développement de marchés.

11 appels
Depuis avril 2002, l'organisme a lancé luits par
de déclaration d'intérêt, qui se sont trad leur totale
1 319 propositions de projets dont la va rs. Quelque
possible s'élève à 12,2 milliards de dolla
300 projets ont été financés.

'échelle
En dépit des tendances et des efforts à l' secteur
nationale et internationale, en 2006, le ttiré que
canadien des technologies propres n'a at que, soit 5 %
120 millions de dollars de capital de ris le secteur des
du montant investi aux États-Unis dans ériode.
technologies propres durant la même pé

« PLEINS FEUX » SUR CALGARY

Calgary est l'un des grands pôles techno logiques de
l'Alberta, et la ville est réputée pour sa gr appe des
technologies de l'information et des com unications
(TIC) qui emploie environ 55 000 perso nnes[6]. Les
technologies de l'information, qui com ptent quelque
19 900 employés, constituent le volet pr incipal de
la grappe. Celle-ci bénéficie d'un climat propice
à la recherche et de la présence de labor atoires
tels TRLabs et les laboratoires de l'Univ ersité de
Calgary. TRLabs est un consortium de r echerche en
TIC sans but lucratif auquel participent l'industrie
des télécommunications, les universités et le
gouvernement.

Le développement de la grappe des TIC de Calgary est lié au dynamisme du secteur de la communication sans fil. C'est au début des années 1980 que les activités ont débuté dans ce secteur, alors que l'Alberta Government Telephones (AGT) travaillait au développement et à la mise en place de systèmes de télécommunications mobiles, pour répondre à l'accroissement de la demande d'appareils de communication sans fil dans le secteur de l'énergie de la province. En 2001, Calgary comptait déjà une centaine de sociétés spécialisées dans le sans-fil, lesquelles employaient quelque 12 000 personnes. L'éclatement de la bulle technologique en 2001 a eu des répercussions modérées sur le secteur de la communication sans fil de Calgary, alors que de grandes entreprises comme Nortel et Panasonic réduisaient leur effectif ou fermaient leurs portes. Selon WirelessCity, organisme de services-conseil aux entreprises, le secteur s'est toutefois rétabli et est actuellement constitué de petites et moyennes entreprises (PME) employant 12 000 personnes. Une enquête menée en 2005[7] a fait ressortir les caractéristiques suivantes au sein des entreprises de communication sans fil de Calgary :

- 78 % comptent moins de 50 employés;
- 57 % affectent plus de 10 % de leur personnel aux activités de R-D;
- 72 % ont un chiffre d'affaires inférieur à 5 millions de dollars;
- 23 % de leurs employés sont diplômés d'un établissement d'études postsecondaires de l'Alberta.

Lancée en 2002, WirelessCity[8] est une initiative de la province qui vise à aider les entreprises à élargir leur marché et à favoriser la création d'entreprises. Elle a pour mandat de faire la promotion des technologies novatrices exportables conçues en Alberta auprès d'investisseurs, de clients et de marchés éventuels. Selon WirelessCity, le principal défi des PME de

[6] Calgary Economic Development (CED), 2007. Citée dans Calgary Economic Development (CED), 2007, *Calgary: Advanced Technology – Information and Communication Technologies Sector Profile*.

[7] Wireless and Telecom Association of Alberta, *Sector Profile*. Citée dans un prochain numéro du *Moniteur du capital de risque*.

[8] Un profil complet de l'organisme sera présenté

l'Alberta demeure le recrutement de personnel qualifié et le développement des capacités de marketing.

Le secteur de la technologie de l'information (TI) de Calgary est plus récent que celui de la communication sans fil. Selon le Calgary Economic Development, le secteur regroupe quelque 1 543 entreprises, dont la majorité se spécialisent dans les services de TI connexes. La plupart sont des entreprises de petite taille, plus de la moitié comptant moins de 10 employés. Selon les résultats d'une enquête menée en 2005 auprès de 91 entreprises du secteur des TI de Calgary :

- 34 % exerçaient leurs activités depuis moins de cinq ans et 31 %, depuis 5 à 10 ans;
- 65,4 % avaient un flux de trésorerie positif en 2004 et s'attendaient à être rentables l'année suivante;
- 75 % prévoyaient embaucher de nouveaux employés au cours des deux années suivantes et, sur ce nombre, 30 % comptaient accroître leur effectif d'au moins 40 %.

La géomatique[9] est un autre secteur technologique d'importance à Calgary. Ce secteur, qui emploie 11 400 personnes environ, se concentre principalement sur les technologies de pointe axées sur le système mondial de localisation (GPS) et les données d'arpentage. Les secteurs de l'électronique et des médias numériques occupent également une place de choix dans l'économie de la ville.

La grappe des TIC est un des principaux moteurs de l'économie de Calgary. Outre la pénurie de main-d'œuvre qualifiée, la grappe est aux prises avec des défis tout aussi importants pour ce qui est d'attirer des investisseurs professionnels ayant de bonnes connaissances de l'investissement dans les TIC. Les investisseurs providentiels de Calgary se concentrent traditionnellement dans le secteur de l'énergie, et il est difficile de les inciter à investir dans le secteur des TIC. Selon WirelessCity, il serait avantageux pour la grappe des TIC de pouvoir compter sur un plus grand nombre d'investisseurs en capital de risque qui ont l'expérience des placements dans le secteur des technologies et qui, en plus d'offrir du financement par capitaux propres, seraient aptes à donner des conseils aux entreprises et à partager leur connaissance du marché avec les entreprises de TIC à l'étape du démarrage ou de la croissance.

RÉFÉRENCES

Clean Network LLC, *A Year of Expansion, North America, Europe and Israel. Year in Review*, 2006.

Calgary Economic Development (CED), *Calgary: Advanced Technology – Information and Communication Technologies Sector Profile*, 2007.

Elder, Brian et Michael Robinson, *Alberta Private Equity Markets Study*, 2007.

Robinson, Michael J. et Thomas J. Cottrell, « Investment Patterns of Informal Investors in the Alberta Private Equity Market », *Journal of Small Business Management*, vol. 45, nº 1, 2007, p. 47-67.

RÉSULTATS DU SONDAGE DU MONITEUR DU CAPITAL DE RISQUE

Les auteurs du présent rapport tiennent à remercier tous les répondants au sondage en ligne annexé au dernier numéro du *Moniteur du capital de risque*.

La majorité de ces répondants (66 %) travaillent au sein du gouvernement et plus du quart lisent le *Bulletin trimestriel sur la petite entreprise*, publié par la Direction générale de la politique de la petite entreprise et accessible à **www.ic.gc.ca/trimestrielPME**.

Qu'est-ce qui décrit le mieux votre organisation?

Gouvernement	66 %
Investisseur providentiel ou investisseur privé	11 %
Petite entreprise	11 %
Université ou collège	5 %
Institution financière	3 %
Autre/Non précisé	5 %

[9] La géomatique est la science et la technologie portant sur la collecte, l'analyse, l'interprétation, la diffusion et l'utilisation d'information géographique. L'expression géo-info est aussi parfois utilisée.

NOTES

La présente publication fait partie d'une série de documents publiés par la Direction générale de la politique de la petite entreprise. Cette direction analyse le marché financier et l'incidence des tendances observées sur l'accès des petites entreprises au financement. La recherche actuelle met l'accent sur les entreprises à forte croissance, sur les aspects du capital de risque et de l'environnement commercial en général au Canada qui influent sur le succès de ces entreprises, ainsi que sur les principaux intervenants du marché du capital de risque (par exemple, les sociétés de capital de risque et les investisseurs providentiels).

La Direction générale de la politique de la petite entreprise est par ailleurs responsable du Programme de recherche sur le financement des PME (PRF PME), vaste programme de collecte de données sur le financement des PME au Canada. En collaboration avec Statistique Canada et le ministère des Finances Canada, Industrie Canada publie des données sur l'offre et la demande, afin de brosser un tableau complet du financement des petites et moyennes entreprises. Pour obtenir de plus amples renseignements et prendre connaissance des conclusions et des rapports statistiques, consultez le site Web **www.pme-prf.gc.ca**.

Pour figurer sur la liste d'envoi de cette publication trimestrielle et pour toute question concernant le contenu du présent numéro, communiquez avec Younes Errounda par téléphone au 613-954-4369 ou par courriel à **errounda.younes@ic.gc.ca**.

DROIT D'AUTEUR

On peut obtenir cette publication sur supports accessibles, sur demande. Communiquer avec la :

Section des services du multimédia
Direction générale des communications et du marketing
Industrie Canada
Bureau 264D, tour Ouest
235, rue Queen
Ottawa (Ontario) K1A 0H5

Tél. : 613-948-1554
Téléc. : 613-947-7155
Courriel : **production.multimedia@ic.gc.ca**

Cette publication est également offerte en version HTML à **www.pme-prf.gc.ca/moniteurcr**.

Autorisation de reproduction
À moins d'indication contraire, l'information contenue dans cette publication peut être reproduite, en tout ou en partie et par quelque moyen que ce soit, sans frais et sans autre permission d'Industrie Canada, pourvu qu'une diligence raisonnable soit exercée afin d'assurer l'exactitude de l'information reproduite, qu'Industrie Canada soit mentionné comme organisme source et que la reproduction ne soit présentée ni comme une version officielle ni comme une copie ayant été faite en collaboration avec Industrie Canada ou avec son consentement.

Pour obtenir l'autorisation de reproduire l'information contenue dans cette publication à des fins commerciales, faire parvenir un courriel à **copyright.droitdauteur@tpsgc.gc.ca**.

N.B. Dans cette publication, la forme masculine désigne tant les femmes que les hommes.

N° de catalogue Iu186-2/2007-2F-PDF
ISSN 1911-9275
60382

Also available in English under the title *Venture Capital Monitor — Q2 2007*.